

威胜信息 (688100.SH)

业绩表现稳健，第二家境外工厂（沙特技术中心）启动

事件：公司 10 月 22 日晚发布《2025 年第三季度报告》，2025 年前三季度，公司实现营业收入 21.12 亿元，同比增长 8.80%；归属上市公司股东的净利润 4.74 亿元，同比增长 12.24%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.64 亿元，同比增长 13.02%。

□ **业绩表现稳健，新签合同支撑未来业绩。**单季度来看，2025Q3，公司实现营业收入 7.44 亿元，同比增长 3.54%；归母净利润 1.69 亿元，同比增长 12.24%；扣非归母净利润 1.66 亿元，同比上升 13.66%。2025 年前三季度新签合同 24.94 亿元；截至第三季度末在手合同 38.24 亿元，同比增长 1.55%，为后续业绩释放提供坚实支撑。

□ **沙特技术中心启幕，年内已成功启动两家境外工厂。**继 4 月 10 日公司首家境外工厂 PT WILLFAR 印尼工厂开业后，9 月 29 日，威胜信息沙特技术中心在沙特西部港口城市延布正式落成启用，来自沙特投资部、延布皇家委员会、沙特投资部、阿曼 Tadoom、沙特 AIC、SWA 沙特水务局等的重要嘉宾和合作伙伴参加了本次启动仪式。威胜信息沙特技术中心的生产车间具备电力 AMI 产品年产能 70 万台，智慧配电产品年产能可达 10 万台，智能水表年产能 20 万台，通信模块类产品年产能更是高达 70 万台。使用先进的信息化系统 SAP 及 MES 等进行工厂的运营管理，实现产供销全过程、全流程的信息化管理。

□ **海外业务快速增长，Wi-SUN 通信组网技术获美国专利授权。**公司加速拓展海外市场，2025 年前三季度实现境外收入 3.98 亿元，同比增长 20.98%，占主营业务收入比重提升至 18.91%。近日，威胜信息自主研发的“物联网无线通信核心技术”正式获得美国专利局授权。该技术，为大规模物联网网络（如百万级智能电表组网、大范围智慧能源监测网络）的稳定运行，提供了核心技术支撑。这是继两项国际专利后的又一突破，为公司物联网核心技术走向国际市场奠定关键基础。

□ **风险提示：**国际汇率波动风险、市场拓展不及预期风险、市场竞争加剧风险。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	2225	2745	3011	3772	4702
同比增长	11%	23%	10%	25%	25%
营业利润(百万元)	602	726	801	978	1208
同比增长	32%	21%	10%	22%	24%
归母净利润(百万元)	525	631	701	854	1055
同比增长	31%	20%	11%	22%	23%
每股收益(元)	1.07	1.28	1.42	1.74	2.15
PE	34.0	28.3	25.5	20.9	16.9
PB	6.1	5.3	4.7	4.1	3.5

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐（维持）

TMT 及中小盘/通信

目标估值：NA

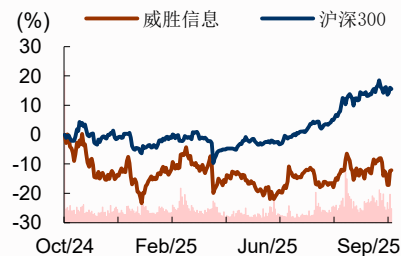
当前股价：36.27 元

基础数据

总股本（百万股）	492
已上市流通股（百万股）	492
总市值（十亿元）	17.8
流通市值（十亿元）	17.8
每股净资产（MRQ）	6.8
ROE（TTM）	20.4
资产负债率	38.8%
主要股东	威胜集团有限公司
主要股东持股比例	37.34%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0	4	-15
相对表现	-3	-17	-32



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《威胜信息（688100）—营收净利稳健增长，海外本地化布局深化》2025-07-30
- 《威胜信息（688100）—领航配网数字化升级，全球业务版图加速扩张》2025-06-23
- 《威胜信息（688100）—业绩符合预期，首家境外工厂开业加速海外布局》2025-04-26

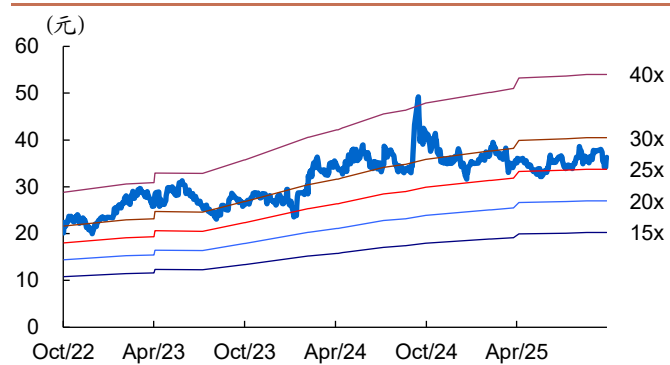
梁程加 S1090522060001

✉ liangchengjia@cmschina.com.cn

李哲瀚 S1090522020002

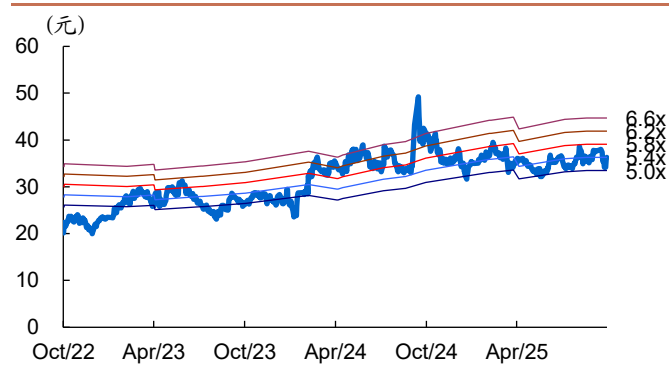
✉ lizhehan@cmschina.com.cn

图 1: 威胜信息历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 2: 威胜信息历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

、附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	3718	4330	4912	5867	7032
现金	1629	1828	2308	2615	2991
交易性投资	120	50	50	50	50
应收票据	28	18	20	25	32
应收款项	1332	1776	1816	2276	2837
其它应收款	14	5	5	7	9
存货	310	342	372	468	583
其他	285	310	340	426	532
非流动资产	539	627	619	612	606
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	270	274	279	283	287
无形资产商誉	71	111	100	90	81
其他	199	242	240	239	238
资产总计	4258	4957	5532	6480	7638
流动负债	1265	1581	1715	2098	2554
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	1034	1292	1428	1797	2238
预收账款	32	30	33	41	52
其他	199	259	254	259	265
长期负债	21	25	25	25	25
长期借款	0	0	0	0	0
其他	21	25	25	25	25
负债合计	1286	1606	1740	2123	2579
股本	500	492	492	492	492
资本公积金	793	796	796	796	796
留存收益	1644	2063	2503	3068	3770
少数股东权益	36	0	0	1	1
归属于母公司所有者权益	2936	3351	3791	4356	5058
负债及权益合计	4258	4957	5532	6480	7638

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	417	474	655	500	630
净利润	526	631	701	855	1055
折旧摊销	28	32	36	35	34
财务费用	0	(2)	(16)	(20)	(22)
投资收益	(8)	14	(105)	(105)	(105)
营运资金变动	(125)	(204)	36	(300)	(375)
其它	(5)	3	3	35	43
投资活动现金流	(84)	(41)	77	77	77
资本支出	(22)	(90)	(28)	(28)	(28)
其他投资	(63)	48	105	105	105
筹资活动现金流	(306)	(205)	(251)	(270)	(331)
借款变动	(18)	(15)	(7)	0	0
普通股增加	0	(8)	0	0	0
资本公积增加	(142)	4	0	0	0
股利分配	(165)	(215)	(261)	(290)	(353)
其他	19	30	16	20	22
现金净增加额	27	227	480	307	376

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2225	2745	3011	3772	4702
营业成本	1317	1654	1829	2302	2866
营业税金及附加	19	21	23	28	35
营业费用	105	126	135	168	207
管理费用	39	53	56	68	85
研发费用	227	241	262	326	402
财务费用	(24)	(26)	(16)	(20)	(22)
资产减值损失	4	(27)	(27)	(27)	(27)
公允价值变动收益	(15)	29	29	29	29
其他收益	64	60	60	60	60
投资收益	8	(14)	15	15	15
营业利润	602	726	801	978	1208
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	602	725	801	977	1207
所得税	76	94	100	123	152
少数股东损益	1	0	0	0	0
归属于母公司净利润	525	631	701	854	1055

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	11%	23%	10%	25%	25%
营业利润	32%	21%	10%	22%	24%
归母净利润	31%	20%	11%	22%	23%
获利能力					
毛利率	40.8%	39.7%	39.3%	39.0%	39.1%
净利率	23.6%	23.0%	23.3%	22.7%	22.4%
ROE	18.6%	20.1%	19.6%	21.0%	22.4%
ROIC	17.6%	19.3%	19.2%	20.5%	22.0%
偿债能力					
资产负债率	30.2%	32.4%	31.5%	32.8%	33.8%
净负债比率	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	2.9	2.7	2.9	2.8	2.8
速动比率	2.7	2.5	2.6	2.6	2.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
存货周转率	4.6	5.1	5.1	5.5	5.5
应收账款周转率	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8
应付账款周转率	1.3	1.4	1.3	1.4	1.4
每股资料(元)					
EPS	1.07	1.28	1.42	1.74	2.15
每股经营净现金	0.85	0.96	1.33	1.02	1.28
每股净资产	5.97	6.82	7.71	8.86	10.29
每股股利	0.44	0.53	0.59	0.72	0.89
估值比率					
PE	34.0	28.3	25.5	20.9	16.9
PB	6.1	5.3	4.7	4.1	3.5
EV/EBITDA	29.7	24.6	21.6	17.9	14.6

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。